

**CÔNG TY CỔ PHẦN  
CHỨNG KHOÁN  
PHƯƠNG ĐÔNG**

**194 Nguyễn Công Trứ, Quận I,  
Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam  
Tel: 84-8-9.144.290  
Fax: 84-8-9.144295  
Web: [www.ors.com.vn](http://www.ors.com.vn)**

# **BÁO CÁO ĐẦU TƯ THÁNG 5/2009**

## **NỘI DUNG**

|                              |      |
|------------------------------|------|
| Tóm lược .....               | 1    |
| Kinh tế Thế giới .....       | 1-4  |
| Kinh tế Việt Nam .....       | 4-9  |
| Thị trường chứng khoán ..... | 9-14 |

## TÓM LƯỢC

### Tình hình kinh tế Thế giới

Khủng hoảng kinh tế tiếp tục gây ra những hậu quả nghiêm trọng.

Tại Mỹ, tỷ lệ thất nghiệp tăng đến mức cao nhất trong vòng 25 năm qua, nhiều doanh nghiệp tiếp tục nộp đơn xin bảo hộ phá sản, 10 trong số 19 ngân hàng trong đợt kiểm tra Stress Test buộc phải tăng vốn,...Tuy nhiên, vài dấu hiệu tích cực cho nền kinh tế đã xuất hiện.

Châu Âu vẫn chưa có dấu hiệu chứng tỏ suy thoái kinh tế đã qua giai đoạn tồi tệ nhất. Bất chấp nhiều nỗ lực của Ngân hàng Trung ương Châu Âu trong việc tăng cường mở rộng chính sách tiền tệ, sức mua nội địa vẫn tiếp tục suy giảm. Nhiều dự báo cho rằng kinh tế Châu Âu sẽ tăng trưởng âm.

Châu Á đón nhận được nhiều nhận định lạc quan. Trung Quốc, Ấn Độ có nhiều dấu hiệu tốt về sản xuất công nghiệp, đầu tư và xuất khẩu. Tại Nhật Bản, chỉ số niềm tin của người tiêu dùng đã tăng hơn trước.

### Tình hình kinh tế Việt Nam

Nền kinh tế đã xuất hiện một số dấu hiệu tích cực hơn, đặc biệt là giá trị sản xuất công nghiệp tăng hơn so với cùng kỳ năm ngoái. Tuy nhiên, dấu hiệu hồi phục của nền kinh tế trong nước chưa thực sự rõ ràng do 2 chỉ tiêu khá quan trọng là vốn FDI và kim ngạch xuất khẩu vẫn tiếp tục sụt giảm.

### Thị trường chứng khoán

Tính thanh khoản của thị trường tiếp tục gia tăng. Với phần lớn các phiên tăng điểm, VN-Index và HaSTC-Index lần lượt tăng đến 321,63 điểm và 115 điểm vào cuối tháng. Nhiều phiên giao dịch đạt kỷ lục mới được ghi nhận.

Dòng tiền đầu tư liên tục đổ mạnh vào thị trường, cùng với sự tham gia giao dịch tích cực hơn từ khối ngoại trong thời gian gần đây, chứng khoán đang dần trở lại vị trí của một kênh đầu tư được ưa thích.

## KINH TẾ THẾ GIỚI

Cuộc suy thoái kinh tế toàn cầu tiếp tục gây ra những hậu quả nghiêm trọng cho các nền kinh tế trên thế giới.

Báo cáo “Triển vọng kinh tế thế giới” mới nhất của IMF dự báo tổng sản lượng toàn cầu năm nay sẽ giảm 1,3%, mức thấp nhất trong 60 năm qua. Tạp chí Economist cũng cho rằng “niềm tin đang đặt sai chỗ - những tia hy vọng le lói bị diễn dịch sai thành niềm tin rằng kinh tế đang hồi phục mạnh mẽ trong khi thực chất đây chỉ là sự suy thoái chậm lại mà thôi”. Hai lĩnh vực kinh tế tiếp tục nằm trong tình trạng nguy hiểm là cuộc khủng hoảng ngân hàng, tiến trình thanh lọc nợ xấu, sự suy giảm nhu cầu tiêu thụ; và sự đình đốn ở các nền kinh tế đang phát triển do dòng vốn đầu tư tư nhân bị tắc nghẽn đột ngột.

Tuy nhiên, một số nền kinh tế lớn cũng đã bắt đầu nhận được những tín hiệu tích cực về sự suy giảm mức độ ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế.

### **Niềm tin của giới đầu tư vào kinh tế Mỹ đang phục hồi**

Tỷ lệ thất nghiệp cao, cùng với số doanh nghiệp nộp đơn xin phá sản tiếp tục đe dọa đến sự tăng trưởng của nền kinh tế Mỹ. Trong tháng 4/2009, General Growth Properties Inc., tập đoàn kinh doanh mặt bằng bán lẻ lớn thứ hai ở Mỹ, và hãng ô tô lớn thứ ba của Hoa Kỳ - Chrysler Motor đã nộp đơn xin bảo hộ phá sản. Những vụ phá sản này đang tạo ra những áp lực lớn lên ngành tài chính ngân hàng Mỹ vốn đang bị tổn thương nghiêm trọng trong cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu.

Bên cạnh đó, những tín hiệu tích cực đầu tiên đã được ghi nhận, khi có những dấu hiệu cho thấy tình trạng đình đốn trong sản xuất công nghiệp đã giảm bớt, thị trường bất động sản có dấu hiệu hồi sinh, và chỉ số niềm tin của giới đầu tư đã chuyển sang hướng tích cực. Báo cáo ngày 04/5/2009 của Hiệp hội quốc gia các nhà kinh doanh bất động sản Mỹ cho biết, chỉ số về doanh số nhà đã qua sử dụng chờ bán ở nước này trong tháng 3/2009 đã tăng 3,2% lên 84,46 điểm, từ 82 điểm trong tháng 2/2009.

Theo Bộ Tài chính Hoa Kỳ, các ngân hàng trong danh sách kiểm tra sức khỏe (Stress test) đều có đủ khả năng thanh toán nợ. Vấn đề tăng vốn của 10 trong 19 ngân hàng, tổ chức tài chính lớn tại Mỹ (nắm giữ 2/3 tài sản và hơn 1/2 các khoản vay trong hệ thống gồm hơn 8.000 ngân hàng) trong đợt kiểm tra này cũng nhận được những phản ứng tích cực từ phía nhà đầu tư và người dân Mỹ, xem đây như là một biện pháp nâng cao hiệu quả và năng lực tài chính của hệ thống ngân hàng.

Những tín hiệu lạc quan này là động lực quan trọng cho chuỗi tăng điểm liên tục của thị trường chứng khoán Hoa Kỳ trong những ngày đầu tháng 5/2009. Nhưng theo nhận định của IMF, xét về dài hạn, sự hồi phục bền vững chỉ có thể xảy ra khi nhu

cầu của chính phủ được thay thế bằng sự tiêu dùng của khu vực tư nhân, hiện vẫn đang bế tắc, khi người dân Mỹ ngày càng có khuynh hướng tiết kiệm hơn để đối phó với khủng hoảng.

### **Bức tranh kinh tế Châu Âu tiếp tục tối màu**

Để đối phó với khủng hoảng, ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) đã bơm 3 nghìn tỷ Euro ra thị trường. Đồng thời, ECB dự kiến đưa ra chương trình mua trái phiếu doanh nghiệp với giá trị khoảng 60 tỷ EURO và chương trình hỗ trợ các khoản vay dài hạn dành cho các ngân hàng. Lãi suất đồng Euro cũng được cắt giảm từ mức 1,5% xuống mức 1,25%, và sau đó xuống mức 1% vào ngày 7/5/2009 nhằm kích cầu tiêu thụ nội địa và khôi phục hoạt động sản xuất công nghiệp. Nhưng có vẻ tình hình khủng hoảng kinh tế đang ngày càng tồi tệ ở châu Âu, khi tỷ lệ thất nghiệp các quốc gia này vẫn tiếp tục tăng cao, sức mua nội địa ngày càng giảm. Điều này kéo theo những dự đoán bi quan về tốc độ tăng trưởng của các quốc gia khu vực châu Âu.

Trong báo cáo mới nhất của IMF, các nền kinh tế lớn của châu Âu đều có dự báo tăng trưởng kinh tế âm. Mức tăng trưởng kinh tế của khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone) được dự báo là -4,2% trong năm 2009, và tiếp tục -0,4% trong năm 2010. Kinh tế Anh được dự báo chỉ tăng trưởng -4,1% trong năm 2009.

### **Nhiều nhận định lạc quan cho Kinh tế Châu Á**

Khu vực Châu Á đang nhận được nhiều những nhận định lạc quan, đặc biệt là nền kinh tế Trung Quốc. Theo số liệu CLSA công bố, chỉ số về sản xuất công nghiệp (China Purchasing Managers' Index) ở Trung Quốc đã lần đầu tiên tăng điểm sau 9 tháng suy giảm, nhờ các đơn đặt hàng xuất khẩu và hoạt động đầu tư tăng mạnh. IMF đưa ra dự báo, kinh tế Trung Quốc có thể tăng trưởng 6,5% trong năm 2009, và có thể tăng lên mức 7,5% trong năm 2010. Ấn Độ cũng có mức dự báo tăng trưởng dương 4,5% trong năm 2009.

Nhật Bản, quốc gia nằm trong nhóm G7 và có dự báo tăng trưởng âm trong năm 2009 do IMF đưa ra, cũng đã có những chuyển biến tích cực trong cuộc đối phó với khủng hoảng kinh tế, khi chỉ số sản xuất công nghiệp trong tháng 3/2009 đã tăng lên 1,6% so với sự sụt giảm của những tháng trước đó, đồng thời chỉ số niềm tin người tiêu dùng cũng đã tăng lên 29,6 điểm từ mức 27,6 điểm trong tháng 2/2009.

Ngày 4/5/2009, Reuters đã thông báo về khả năng các nước ASEAN, Nhật, Trung

Quốc và Hàn Quốc sẽ thiết lập một quỹ dự trữ ngoại hối trị giá 120 tỷ USD, muộn nhất là vào cuối năm nay, để đối phó với những diễn biến xấu có thể xảy ra và nhằm giúp các nhà đầu tư tin tưởng hơn vào các nền kinh tế.

**Chỉ số chứng khoán Thế giới tháng 4/2009**

|                          | <b>31/3/09</b> | <b>30/4/09</b> | <b>Thay đổi</b> | <b>%</b> |
|--------------------------|----------------|----------------|-----------------|----------|
| <b>CHÂU MỸ</b>           |                |                |                 |          |
| DOW JONES INDUS. AVG     | 7,608.92       | 8,168.12       | 559.20          | 7.3%     |
| S&P 500 INDEX            | 797.87         | 872.81         | 74.94           | 9.4%     |
| NASDAQ COMPOSITE INDEX   | 1,528.59       | 1,717.30       | 188.71          | 12.3%    |
| S&P/TSX COMPOSITE INDEX  | 8,720.39       | 9,324.83       | 604.44          | 6.9%     |
| MEXICO BOLSA INDEX       | 19,626.75      | 21,898.85      | 2,272.10        | 11.6%    |
| BRAZIL BOVESPA STOCK IDX | 40,925.87      | 47,289.53      | 6,363.66        | 15.5%    |
| <b>CHÂU ÂU</b>           |                |                |                 |          |
| DJ EURO STOXX 50 € Pr    | 2,071.13       | 2,375.34       | 304.21          | 14.7%    |
| FTSE 100 INDEX           | 3,926.14       | 4,243.71       | 317.57          | 8.1%     |
| CAC 40 INDEX             | 2,807.34       | 3,159.85       | 352.51          | 12.6%    |
| DAX INDEX                | 4,084.76       | 4,769.45       | 684.69          | 16.8%    |
| <b>CHÂU Á</b>            |                |                |                 |          |
| NIKKEI 225               | 8,109.53       | 8,828.26       | 718.73          | 8.9%     |
| HANGSENG INDEX           | 13,576.02      | 15,520.99      | 1,944.97        | 14.3%    |
| S&P/ASX200 INDEX         | 3,582.10       | 3,769.60       | 187.50          | 5.2%     |

(Nguồn: Bloomberg)

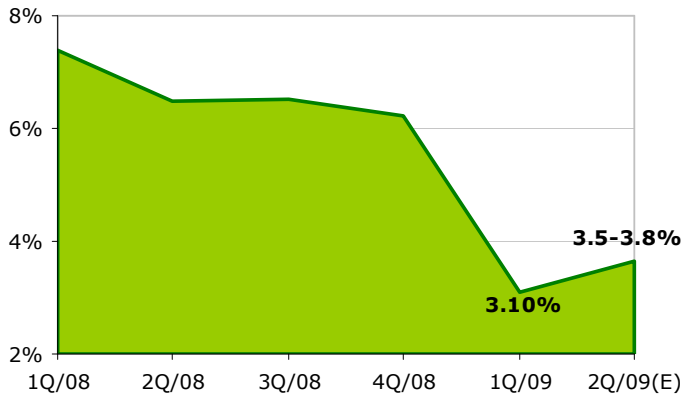
## KINH TẾ VIỆT NAM

### Sản xuất công nghiệp tiếp tục gia tăng

Mặc dù còn nhiều khó khăn thách thức, nhưng các số liệu kinh tế được công bố cuối tháng 4/2009 đang tạo ra nhiều hy vọng về khả năng phục hồi của nền kinh tế.

Trung tâm Thông tin và Dự báo kinh tế - xã hội quốc gia (NCEIF) dự báo rằng tốc độ tăng trưởng kinh tế trong quý II có thể đạt 3,5-3,8%, so với mức 3,1% trong 3

### Tăng trưởng kinh tế 12 tháng qua



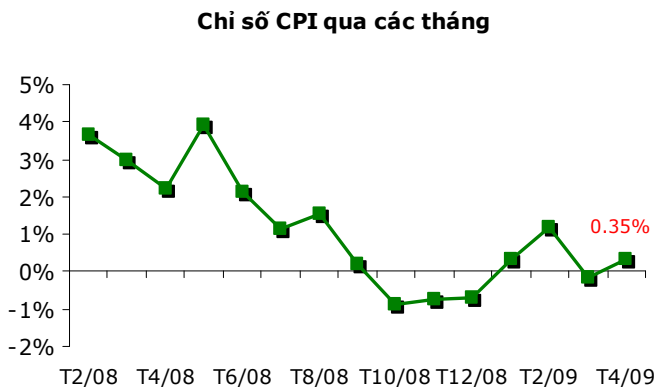
(Nguồn: GSO, NCEIF)

Mặc dù đã có nhiều nhận định khách quan về tiềm năng tăng trưởng và sự đúng hướng của các chính sách kinh tế Việt Nam đang áp dụng cũng như khả năng phục hồi kinh tế sắp tới, chúng tôi cho rằng, vẫn chưa có nhiều cơ sở vững chắc để có thể tin tưởng về sự phục hồi của nền kinh tế (xuất khẩu vẫn tăng chậm, các dòng vốn đầu tư nước ngoài sụt giảm,...). Tuy vậy, tâm lý lạc quan cùng những nhận định tích cực của các tổ chức kinh tế và nhà đầu tư sẽ là động lực mạnh mẽ để thúc đẩy sự khởi sắc của các ngành, lĩnh vực trong nền kinh tế, và đặc biệt là thị trường chứng khoán.

tháng đầu năm. Tính chung cả năm, GDP có thể tăng khoảng 5%. Trong đó, tốc độ tăng trưởng ngành nông nghiệp trong quý II có thể đạt khoảng 2,1-2,5%; công nghiệp 3,8-4,1%; và dịch vụ 4-4,2%.

Trong tháng 4, giá trị sản xuất công nghiệp ước tính tăng 5,4% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng của 3 tháng đầu năm. Tính chung cả 4 tháng, mức tăng này là 4,4%. Tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 4 tháng ước tính đạt 360.400 tỷ đồng, tăng 21,5% so với cùng kỳ năm 2008.

### Mối quan ngại về lạm phát



(Nguồn: GSO)

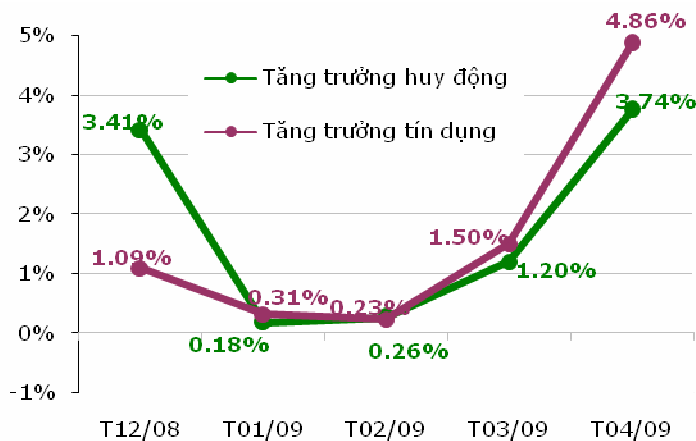
Chỉ số giá tiêu dùng tiếp tục tăng mạnh trong tháng 4/2009. Chỉ số CPI tháng 4/2009 đã tăng 0,35% so với tháng trước. Đây là mức tăng mạnh trở lại, khi chỉ số này tháng trước ở mức âm 0,17%. So với tháng 12/2008, CPI tháng 4 chỉ tăng 1,68%, nhưng so với cùng kỳ năm 2008 thì chỉ số này đã tăng 9,23%. Chỉ số CPI tăng được cho là do giá xăng tăng, tháng 4, CPI của nhóm dịch vụ phương tiện đi lại và bưu chính viễn thông tăng cao nhất với tỷ lệ 0,48%.

Chúng tôi cho rằng, chỉ số giá tháng 5 sẽ tiếp tục gia tăng do ảnh hưởng của đợt lễ cuối tháng 4 vừa qua và giá xăng đang có chiều hướng tăng trở lại. Chỉ số giá tiêu dùng gia tăng đang gây lo ngại về sự quay trở lại của lạm phát, trong khi nền kinh tế đang đồng thời phải đảm bảo chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế. Mức gia tăng lạm phát dưới hai con số là hợp lý và đảm bảo cho chất lượng của tăng trưởng kinh tế. Nếu Chính phủ không có những biện pháp kiểm soát chỉ số giá hợp lý, nỗ lực đảm bảo mục tiêu tăng trưởng kinh tế 5% trong năm nay (là chỉ tiêu

tăng trưởng mà chính phủ sẽ trình quốc hội điều chỉnh giảm xuống từ mức 6,5% trước đây) sẽ không còn nhiều ý nghĩa.

### Chính sách tiền tệ tiếp tục được mở rộng, tín dụng tăng trưởng mạnh

**Biểu đồ tăng trưởng vốn huy động và tín dụng**



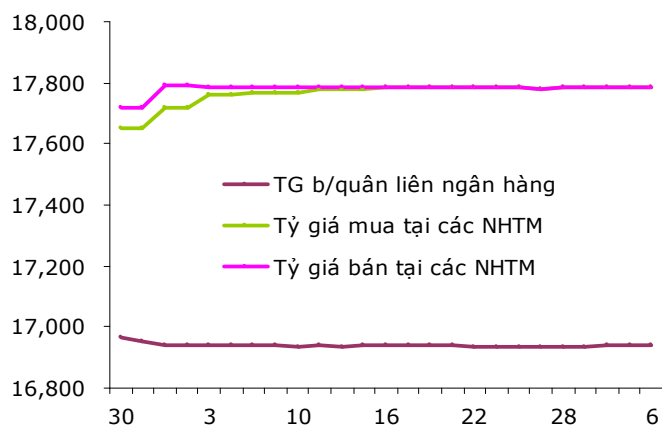
(Nguồn: SBV)

Tháng 4/2009, công cụ lãi suất tiếp tục được NHNN sử dụng phục vụ cho chính sách mở rộng tiền tệ. Lãi suất cơ bản được tiếp tục duy trì ở mức 7%, các loại lãi suất tái cấp vốn, lãi suất tái chiết khấu được giảm 1%.

Các tín hiệu tăng trưởng tín dụng hồi tháng 3 cũng đã cho kết quả khá rõ ràng, tín dụng tăng trưởng đột biến trong tháng 4/2009, tăng 4,86% so với tháng trước và tăng 11,16% so với cuối năm 2008. Tuy nhiên, so với tốc độ tăng trưởng vốn vay bằng VND, nhu cầu vay ngoại tệ thấp hơn rất nhiều. Vốn huy động cũng đạt mức tăng trưởng khá cao so với 3 tháng đầu năm, tăng 3,74% so với với tháng trước và tăng 9,88% so với cuối năm 2008.

### Tỷ giá USD/VND tiếp tục tăng cao

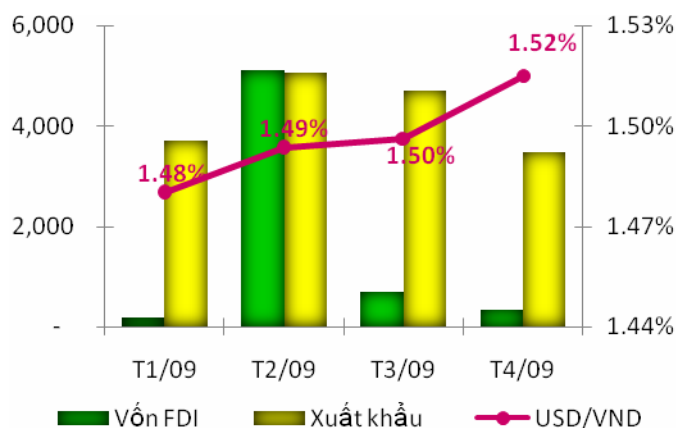
**Tỷ giá USD/VND trong tháng 4**



(Nguồn: SBV)

Ngay cả sau khi biên độ giao dịch tỷ giá ngoại tệ được phép tăng lên từ 3% đến 5% hồi cuối tháng 3, tính thanh khoản USD trên thị trường tiền tệ vẫn không được cải thiện. Các NHTM thường xuyên niêm yết tỷ giá mua bán USD ở mức bằng nhau và luôn ở mức kịch trần cho phép. Tỷ giá USD/VND nóng lên từng ngày, USD được cho là đang bị găm giữ và làm giá, tình trạng khách hàng có nhu cầu phải xếp hàng chờ mua USD tại các ngân hàng lại tái diễn... Nguyên nhân chủ yếu của tình trạng này là do các tổ chức và cá nhân nắm giữ ngoại tệ đang tiếp tục kỳ vọng tỷ giá USD/VND sẽ còn tăng nữa nên chưa chịu bán ra; cộng hưởng cùng với các thông tin sụt giảm vốn FDI và xuất khẩu trong tháng.

**Vốn FDI, kim ngạch xuất khẩu và tăng tỷ giá USD/VND**



(Nguồn: SBV, GSO)

Hiện tại, các NHTM đã đề xuất biện pháp kết hối (doanh nghiệp có ngoại tệ buộc phải bán ngay một phần hoặc toàn bộ cho ngân hàng) để bình ổn thị trường. Kết hối là một xu hướng chung của Thế giới mà Việt Nam không nên tách khỏi; tuy nhiên, việc Nhà nước có nên áp dụng biện pháp hành chính này để bình ổn thị trường hay không còn là câu chuyện của khả năng đáp ứng nhu cầu của người dân đối với việc sử dụng 2 đồng tiền và lòng tin đối với các chính sách điều hành kinh tế trong nước.

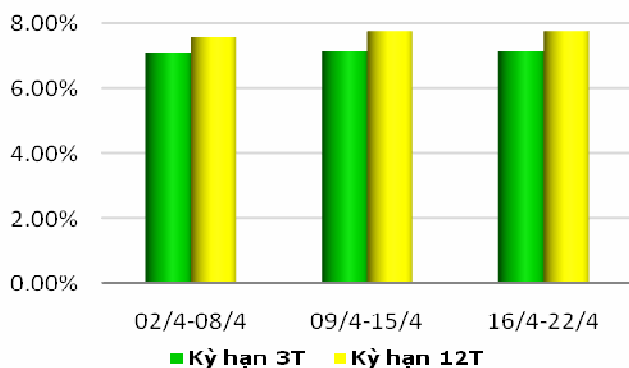
**Lãi suất đang tăng trở lại**

Mặt bằng lãi suất VND đang có xu hướng tăng trở lại. NHNN cho biết, cuối tháng 4/2009, lãi suất huy động VND phổ biến ở mức 7,1-8,6%/năm; lãi suất cho vay giữ ổn định ở mức 8-10,5%/năm. Trong khi đó, lãi suất USD liên tục giảm. Hiện lãi suất huy động USD phổ biến ở mức 1,4-2,81%/năm và lãi suất cho vay phổ biến ở mức 4-7%/năm.

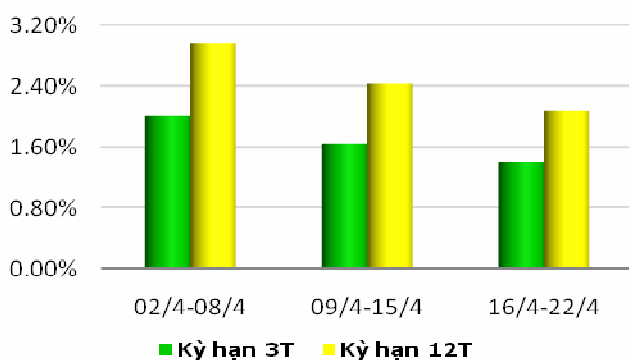
Nguyên nhân của việc tăng lãi suất huy động VND trong thời gian qua được cho là do tính hấp dẫn của các kênh đầu tư chứng khoán, vàng, ngoại tệ đang thu hút dòng tiền; trong khi các NHTM lại đang cần vốn để đáp ứng nhu cầu giải ngân, đặc biệt là theo chương trình hỗ trợ lãi suất thuộc gói kích cầu của Chính phủ.

Tuy nhiên, trong khi các mức lãi suất ngắn hạn không thay đổi nhiều, những biến động lớn chủ yếu xảy ra ở các kỳ hạn trên 12 tháng. Theo lý giải của các NHTM, ngoài yêu cầu vốn đã nêu, việc điều chỉnh lãi suất tập trung cho các kỳ hạn dài hiện nay còn do sự nắm bắt xu hướng trở lại của lạm phát. Trên thị trường trái phiếu, lợi suất giao dịch các trái phiếu có thời gian đáo hạn hơn 1 năm đang có xu hướng gia tăng trở lại.

**Biểu đồ thay đổi lãi suất huy động VND (nhóm NHTMNN)**



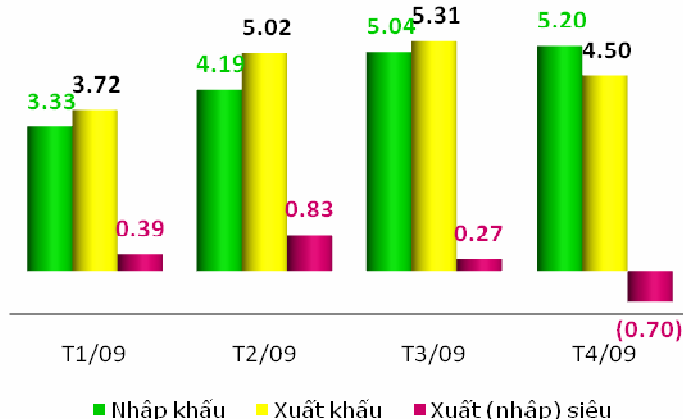
**Biểu đồ thay đổi lãi suất huy động USD (nhóm NHTMNN)**



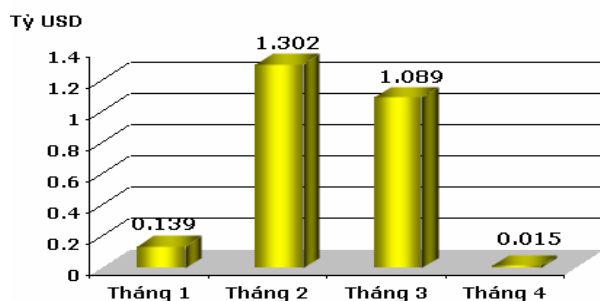
(Nguồn: SBV)



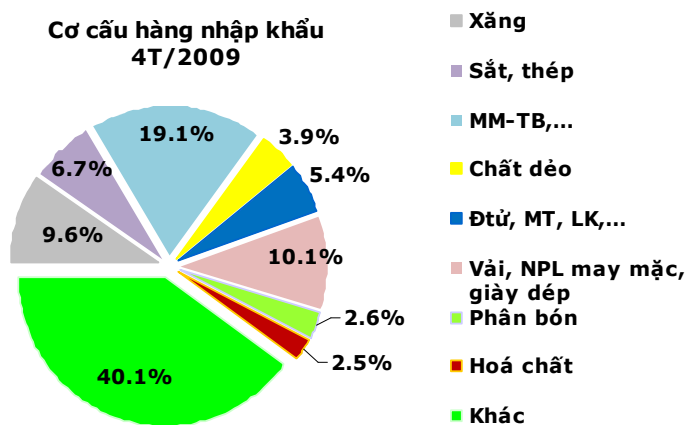
### Kim ngạch xuất nhập khẩu 4 tháng đầu năm



### Kim ngạch xuất khẩu đá quý, kim loại quý trong 4 tháng



### Cơ cấu hàng nhập khẩu 4T/2009



(Nguồn: GSO)

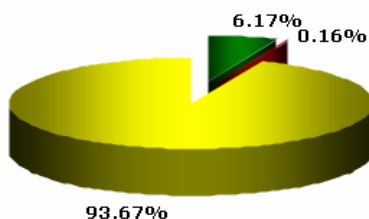
### Cán cân thương mại nghiêng về nhập khẩu, tháng 4 nhập siêu khoảng 700 triệu USD

Theo ước tính của Tổng Cục thống kê, kim ngạch xuất khẩu trong tháng 4 đạt 4,5 tỷ USD, giảm 15,3% so với tháng 3 và giảm 14,4% so với cùng kỳ năm trước. Tính chung 4 tháng đầu năm, tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước đạt trên 18,6 tỷ USD, giảm 0,1% so với cùng kỳ năm 2008, bằng 26,31% mục tiêu kim ngạch xuất khẩu cả năm 2009 (70,83 tỷ USD).

Giá cả hàng hóa xuất khẩu giảm sút liên tục trong những tháng qua ảnh hưởng tiêu cực đến kim ngạch một số mặt hàng chủ lực; xuất khẩu dầu thô 4 tháng đầu năm giảm tới 44,7% so với cùng kỳ; cao su giảm 45,5%; dây cáp điện giảm 43,3%; gốm sứ giảm 22,8%... Điểm sáng trong kim ngạch xuất khẩu là nhóm hàng nông sản (sắn tăng 155,8%; chè tăng 14,8%; hạt tiêu tăng 1,9%), xuất khẩu gạo đạt 2,5 triệu tấn, kim ngạch trên 1,16 tỷ USD (tăng 50% về lượng và 44% về giá trị so với cùng kỳ). Riêng đối với nhóm hàng dệt may, mặc dù kim ngạch 4 tháng đầu năm chỉ tăng 1,8% so với cùng kỳ.

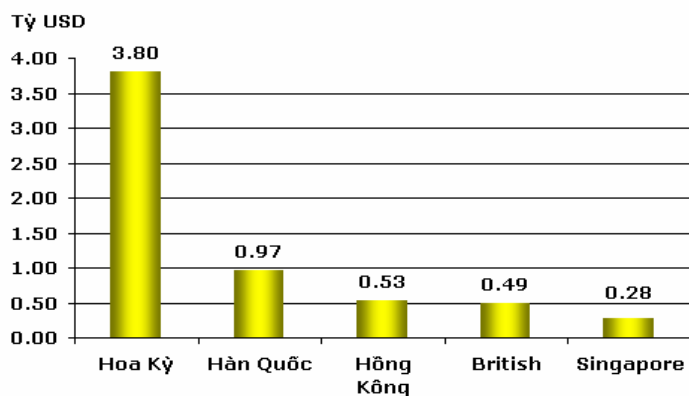
Trong khi xuất khẩu giảm, nhập khẩu tháng 4 tăng 3,1% so với tháng trước, ước đạt 5,2 tỷ USD. Như vậy, cán cân thương mại trong tháng 4 đã chuyển sang trạng thái nhập siêu khoảng 700 triệu USD, sau 3 tháng xuất siêu liên tiếp. Tính chung 4 tháng đầu năm, cả nước nhập khẩu trên 17,8 tỷ USD, giảm 41% so với cùng kỳ năm 2008. Ngoài lý do giá giảm, kim ngạch nhập khẩu giảm còn do suy giảm kinh tế trong những tháng vừa qua, đặc biệt là sự sụt giảm vốn đầu tư nước ngoài. Theo tổng cục thống kê, kim ngạch nhập khẩu của khu vực vốn đầu tư nước ngoài 4 tháng đầu năm giảm mạnh, chỉ bằng 74% so với cùng kỳ, đạt 6,33 tỷ USD.

Cơ cấu thu hút vốn FDI



■ Công nghiệp và xây dựng ■ Nông-Lâm-Ngư nghiệp ■ Dịch vụ

Những nước đầu tư trực tiếp vào Việt Nam cao nhất trong 4 tháng đầu năm 2009



(Nguồn: GSO)

## Dòng vốn đầu tư nước ngoài tiếp tục giảm

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam đã chậm lại so với cùng kỳ năm trước, cả về lượng vốn đăng ký và lượng vốn thực hiện. Vốn FDI đăng ký trong tháng 4 chỉ đạt 342 triệu USD, giảm 52% so với tháng 3 và giảm 87% so với cùng kỳ năm ngoái. Tính chung 4 tháng đầu năm, tổng vốn đăng ký đạt 6,357 tỷ USD, giảm 17% so với cùng kỳ.

Tỷ trọng đầu tư vào các ngành nghề, lĩnh vực cũng có sự khác biệt lớn. Lượng vốn đầu tư vào dịch vụ chiếm ưu thế với 93,67%, trong đó chủ yếu vẫn đầu tư mạnh vào bất động sản và dịch vụ du lịch khách sạn với tổng vốn 5,8 tỷ USD. Lượng vốn đầu tư vào khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản hầu như không có, chỉ chiếm 0.16% với 10,18 triệu USD, do khả năng sinh lời thấp và thời gian thu hồi vốn chậm.

Ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế thế giới cũng khiến tỷ lệ giải ngân cũng thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây. Số vốn FDI thực hiện trong quý I năm 2009 đạt giảm 32% so với cùng kỳ. Tỷ lệ giải ngân so với vốn đăng ký rất thấp chỉ đạt 5%. (năm 2008 là 17,9%).

Vốn FDI sụt giảm là vấn đề đáng lo ngại đối với nền kinh tế Việt Nam. Tỷ lệ giải ngân vốn FDI thấp được xem là biểu hiện rõ nét nhất của suy giảm kinh tế. Theo báo cáo của Liên Hiệp Quốc về Thương mại và Phát triển, triển vọng thu hút vốn FDI của Châu Á năm 2009 là không thật sự tốt, thậm chí với cả nhóm các nước có FDI tăng, do tác động của suy thoái kinh tế toàn cầu.

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

### TỔNG HỢP DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG TRONG THÁNG

#### ❖ Vn-Index

Kết thúc phiên giao dịch ngày 29/04/2009, VNINDEX đóng cửa ở mức 321,63 điểm. So với mức đóng cửa cuối tháng trước VNINDEX tăng 40,96 điểm, tương ứng với tỷ lệ tăng gần 14,6%.

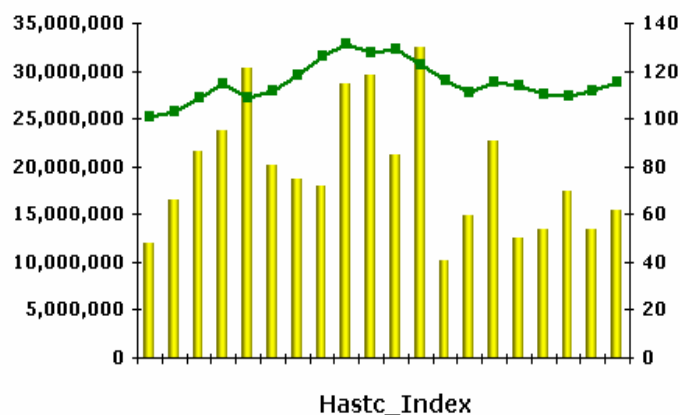
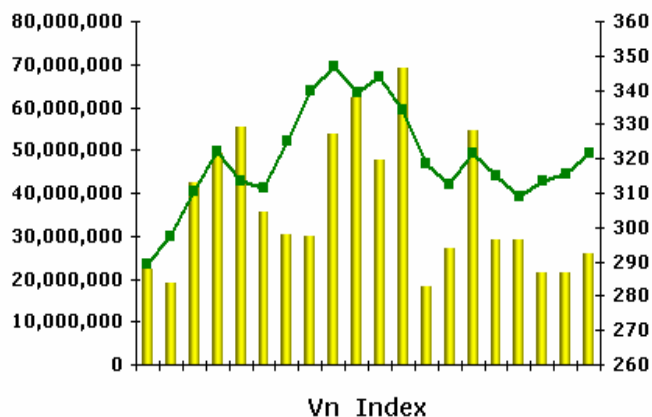
Trong tháng, thị trường đã có tổng cộng 12 phiên tăng điểm và 8 phiên giảm điểm. Tuy có sự điều chỉnh giảm trong giai đoạn này, nhưng xu hướng vận động chính của VNINDEX vẫn là xu hướng tăng giá, đỉnh cao nhất của VNINDEX trong giai đoạn này là 347,81 điểm và mức thấp nhất của giai đoạn điều chỉnh này là 304,49 điểm. Đặc biệt, trong tháng 4 thị trường đã có sự gia tăng đột biến về khối lượng và giá trị giao dịch trong phiên. Cụ thể, trong tháng 4 khối lượng giao dịch khớp lệnh bình quân mỗi phiên đạt được là 35,89 triệu cổ phiếu và chứng chỉ quỹ, so với tháng trước chỉ đạt 17,69 triệu cổ phiếu và chứng chỉ quỹ. Giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân mỗi phiên đạt được là 849,89 tỷ đồng, so với tháng trước chỉ đạt 351,43 tỷ đồng.

#### ❖ HaSTC-Index

Kết thúc phiên giao dịch cuối tháng 04/2009, chỉ số HASTC-INDEX đóng cửa ở mức 115 điểm, tăng 16,63 điểm so với mức đóng cửa cuối tháng trước, tương ứng với tỷ lệ tăng gần 16,9%.

Cũng giống như sàn HOSE, thị trường cũng có 12 phiên tăng điểm và 8 phiên giảm điểm trong tháng, Sau khi đạt đỉnh cao nhất là 134.46 điểm, thị trường đã điều chỉnh khá sâu về mức 108,65 điểm, và xu hướng vận động chính của thị trường trong giai đoạn này vẫn là xu hướng tăng giá. Khối lượng giao dịch báo giá bình quân mỗi phiên của sàn HASTC trong tháng 4/2009 là 19,35 triệu cổ phiếu, tăng gần gấp đôi so với tháng trước là 10,3 triệu cổ phiếu. Giá trị giao dịch báo giá bình quân mỗi phiên là 466,86 tỷ đồng cao hơn rất nhiều so với tháng trước là 189,19 tỷ đồng.

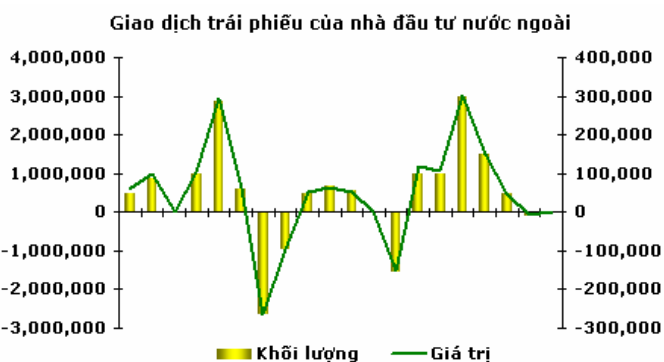
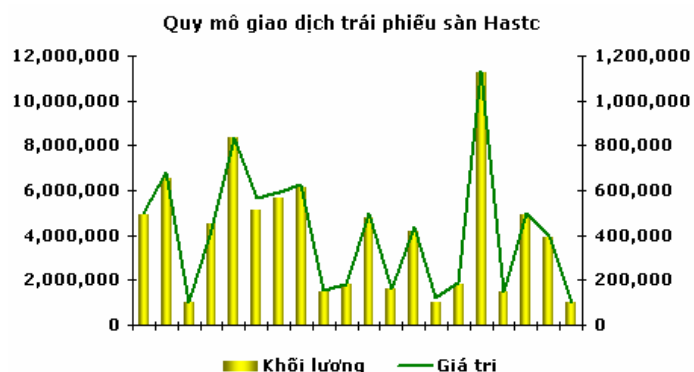
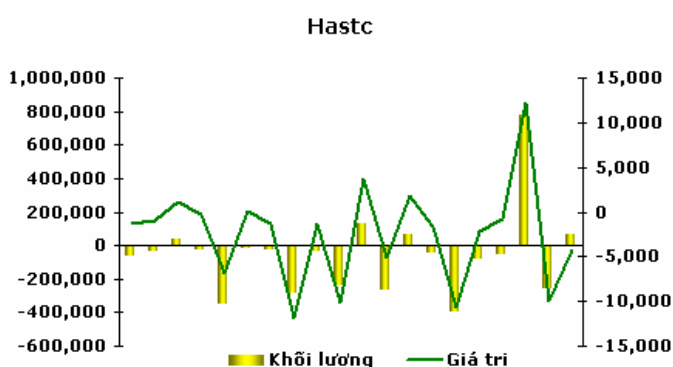
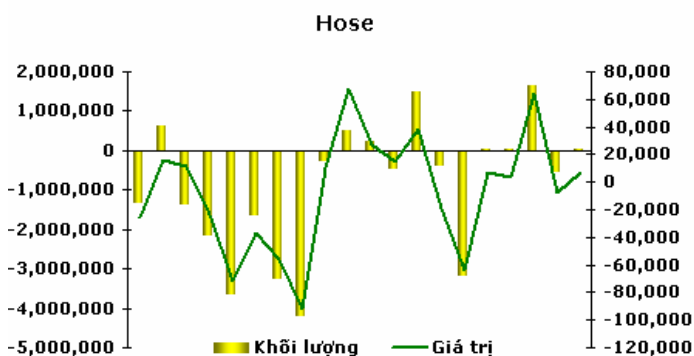
#### Biến động chỉ số chứng khoán



Nhiều nhận định cho rằng thị trường chứng khoán có thể đã đi qua giai đoạn đen tối nhất, chỉ số Vn-Index đã ở cách xa mốc 235 điểm một khoảng cách an toàn. Một số thông tin vĩ mô khá tốt đã xuất hiện, cùng với kết quả kinh doanh quý I/2009 của các doanh nghiệp tốt hơn so với mong đợi, chứng khoán đang dần trở lại vị trí của một kênh đầu tư được ưa thích. Tuy nhiên vẫn còn quá sớm để lạc quan trong khi diễn biến kinh tế thế giới còn khá phức tạp và nỗ lực vượt qua suy thoái trong nước chưa thật sự rõ ràng. Một số nhận định lo ngại rằng nếu dòng tiền hỗ trợ lãi suất của Chính phủ không đi vào hoạt động sản xuất kinh doanh mà chảy ngược vào đầu cơ thì khả năng tăng của thị trường chứng khoán sẽ thiếu tính bền vững.

Động thái của nhà đầu tư nước ngoài trong tháng không còn yếu tố quan trọng dẫn dắt thị trường. Đối với cổ phiếu, họ tiếp tục xu hướng bán ròng trên cả hai sàn, cụ thể trên Hsbc là 127,6 tỷ đồng và trên Hsbc là 49,7 tỷ đồng. Về trái phiếu, nhà đầu tư ngoại giảm hơn 60% lượng bán ra và tăng mua, kết quả họ mua ròng gần 1000 tỷ đồng trái phiếu.

#### Giao dịch nhà đầu tư nước ngoài



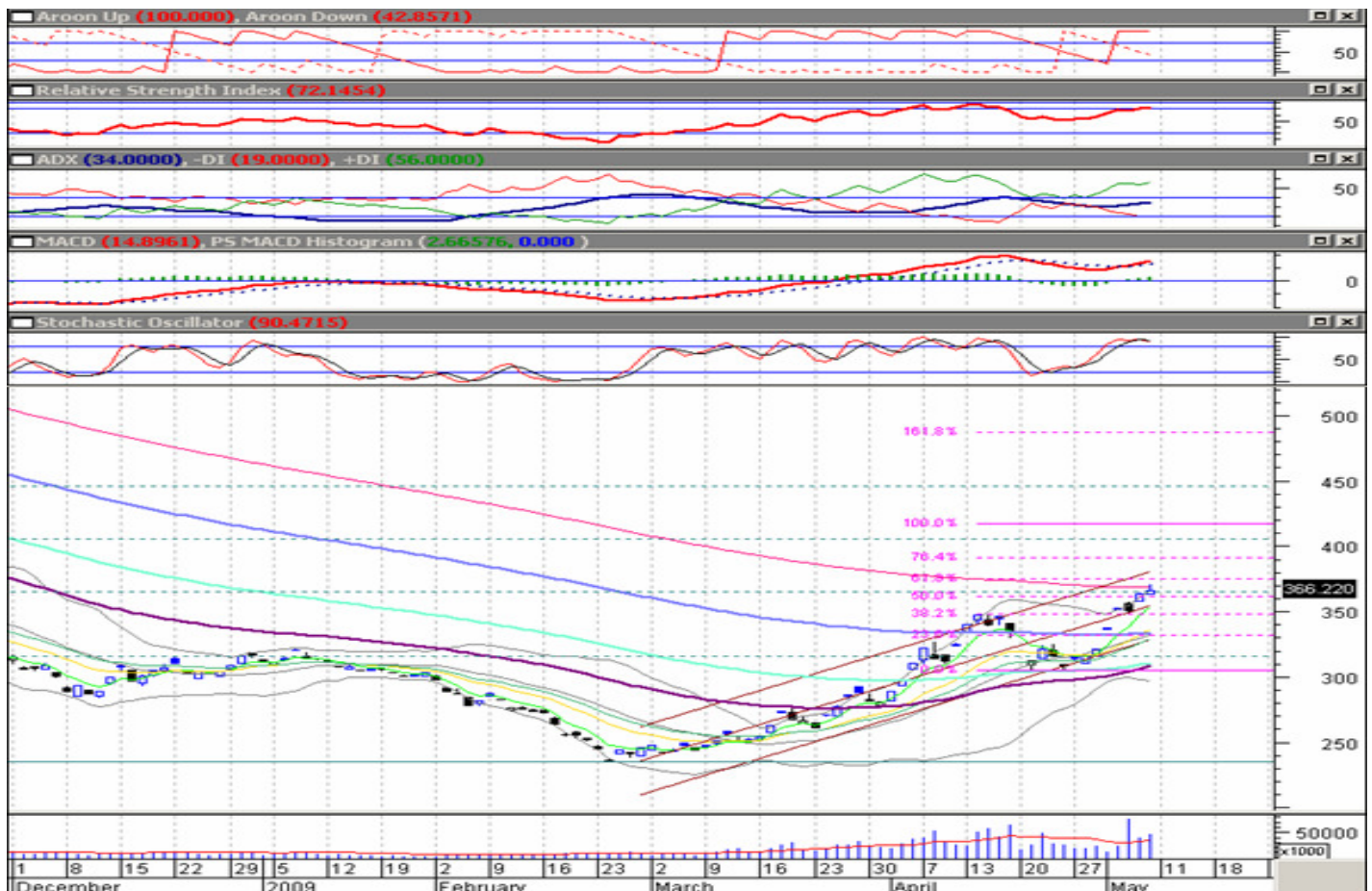
## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

### VN-INDEX

|                |          |
|----------------|----------|
| Mức hỗ trợ 1   | 348 điểm |
| Mức hỗ trợ 2   | 330 điểm |
| Mức kháng cự 1 | 375 điểm |
| Mức kháng cự 2 | 406 điểm |

Xem xét đồ thị giá đến ngày 08/05/2009, ta thấy sau giai đoạn điều chỉnh giảm trở về mức 38,2% của Fibonacci Retracement (của giai đoạn tăng giá từ 24/02/09 đến 15/04/09), thị trường đã tăng mạnh mẽ trở lại và vượt qua đỉnh cũ 347,81 điểm của VNINDEX được thiết lập vào ngày 15/04/09. Đường giá hiện đang giữ vị trí thuận lợi so với các đường trung bình ngắn hạn và dài hạn. Các chỉ báo kỹ thuật đều cho dấu tích cực, thể hiện thị trường đang vận động trong kênh xu hướng tăng giá trung hạn. Phân tích chu kỳ tăng giá của VNINDEX theo sóng Elliott, ta có thể thấy VNINDEX đang ở giai đoạn tăng giá của sóng 3, do đó cần lưu ý dấu hiệu điều chỉnh ở các ngưỡng kháng cự trong giai đoạn tiếp theo.

Với tình hình giao dịch như vậy, trong giai đoạn tiếp theo của tháng 05/2009, nếu tình hình kinh tế trong nước và trên thế giới tiếp tục diễn biến theo chiều hướng thuận lợi, thì VNINDEX có khả năng sẽ tiếp tục duy trì xu hướng tăng.





## HASTC-INDEX

|                |          |
|----------------|----------|
| Mức hỗ trợ 1   | 125 điểm |
| Mức hỗ trợ 2   | 109 điểm |
| Mức kháng cự 1 | 137 điểm |
| Mức kháng cự 2 | 155 điểm |

Xem xét biểu đồ giá đến ngày 08/05/2009, ta thấy thị trường đang giằng co tại khu vực hỗ trợ khoảng 130 điểm, mức 38,2% của Fibonacci Projection. Đường giá đang ở nửa kênh trên của kênh tăng giá trung hạn và giữ vị trí thuận lợi so với các đường trung bình ngắn hạn, trung hạn và dài hạn. Các chỉ báo kỹ thuật cho thấy thị trường vẫn đang vận động trong kênh xu hướng tăng giá trung hạn. Với tình hình giao dịch như vậy, khả năng trong những phiên giao dịch tiếp theo của tháng 05/2009, HASTC-INDEX có thể sẽ dao động trong khu vực từ 125-135 điểm và có thể tiếp tục duy trì xu hướng tăng.



## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG TRONG THÁNG TỚI

Với những tín hiệu vĩ mô khá tốt như sự gia tăng trở lại của lãi suất và tín dụng, kim

ngạch nhập khẩu và giá trị sản xuất công nghiệp,... nhà đầu tư đã có lý do để hy vọng về sự phục hồi của nền kinh tế trong nước. Trong tháng 5 này, các thông tin về dịch cúm A/H1N1, quyết định miễn-hoãn thuế của Bộ tài chính, kết quả phiên họp của Quốc Hội về đề xuất tăng chi tiêu cho gói kích cầu của Chính phủ và thị trường chứng khoán Thế giới sẽ là các nhân tố tác động đến thị trường; riêng các thay đổi của các chỉ số chứng khoán Thế giới sẽ là tác nhân gây ảnh hưởng rõ ràng hơn đối với Vn-Index. Theo quan điểm của chúng tôi, nếu như tính thanh khoản tiếp tục được duy trì quanh mức tốt như những ngày đầu tháng 5, hoặc là có sự tham gia tích cực hơn từ khối ngoại, thị trường chứng khoán nhìn chung sẽ tiếp tục xu hướng tăng điểm, xu thế này sẽ được duy trì cho đến khi có thêm các thông tin kinh tế vĩ mô vào cuối tháng.

### **KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

**Đối với đầu tư ngắn hạn** – Nhà đầu tư nên lựa chọn các cổ phiếu có tính thanh khoản tốt và chỉ số P/E không cao hơn trung bình ngành cho danh mục đầu tư ngắn hạn. Ngoài ra, mặc dù là đầu tư lướt sóng, chúng tôi vẫn khuyến nghị nhà đầu tư nên chọn lọc các cổ phiếu đảm bảo tương đối các chỉ số cơ bản như doanh thu không quá phụ thuộc vào xuất khẩu, kết quả kinh doanh quý I không giảm nhiều so với cùng kỳ năm 2008,...để hạn chế rủi ro. Các phiên điều chỉnh giảm sẽ là cơ hội cho nhà đầu tư tham gia thị trường; các ngưỡng kháng cự và hỗ trợ theo mô hình phân tích kỹ thuật là yếu tố cần cân nhắc để lựa chọn thời điểm thay đổi vị thế.

**Đối với đầu tư dài hạn** - Như chúng tôi đã đề cập trong các báo cáo trước, nhà đầu tư nên quan tâm nhiều hơn đối với các ngành kinh tế mang tính chất đón đầu phát triển như xây dựng, ngân hàng, khai khoáng, nguyên liệu cơ bản,... Cùng với chỉ số P/E hiện tại đang ở mức khá tốt, chúng tôi cho rằng đây là thời gian thích hợp để mua tích lũy các chứng khoán này. Chúng tôi xin lưu ý rằng, mặc dù kết quả kinh doanh quý I/2009 là một nhân tố quan trọng cho quyết định đầu tư, thì bản thân các con số này cũng chưa thực sự phản ánh hết tình hình sức khỏe hiện tại của các doanh nghiệp. Nhà đầu tư cần xem xét kỹ chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp để chọn lọc được những cổ phiếu tốt. Chúng tôi cũng khuyến cáo nên thận trọng với cổ phiếu ngành thực phẩm, vận tải và du lịch do có khả năng thương mại toàn cầu và dịch vụ du lịch sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng hơn nếu như dịch cúm A/H1N1 bùng phát mạnh.

**KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG**

Mặc dù các thông tin trong báo cáo này được thu thập và xem xét thận trọng, tuy nhiên các nhận định và dự đoán chỉ là quan điểm cá nhân của người phân tích mà không đại diện cho quan điểm Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Đông. Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Đông và người phân tích không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của các thông tin được đề cập trong báo cáo này.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn thông tin tham khảo.

Báo cáo này là tài sản được giữ bản quyền tại Công ty Cổ phần Chứng Khoán Phương Đông. Báo cáo này chỉ được sao chép, bổ sung, sửa đổi hoặc phát hành từng phần hay toàn bộ nội dung khi có sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Đông.

**BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU – PHÂN TÍCH**

|                       |  |
|-----------------------|--|
| Võ Quốc Dũng          | <a href="mailto:dung.vo@ors.com.vn">dung.vo@ors.com.vn</a>         |
| Đào Duy Hải           | <a href="mailto:hai.dao@ors.com.vn">hai.dao@ors.com.vn</a>         |
| Lê Ngọc Trâm          | <a href="mailto:tram.le@ors.com.vn">tram.le@ors.com.vn</a>         |
| Nguyễn Thị Thanh Xuân | <a href="mailto:xuan.nguyen@ors.com.vn">xuan.nguyen@ors.com.vn</a> |
| Nguyễn Thị Kim Trâm   | <a href="mailto:tram.nguyen@ors.com.vn">tram.nguyen@ors.com.vn</a> |

**Công ty Cổ phần Chứng khoán PHƯƠNG ĐÔNG**

Địa chỉ: 194 Nguyễn Công Trứ, Quận I, Tp.HCM

Tel: (84-8) 9 144 290 - Fax: (84-8) 9 142 295

Website: [www.ors.com.vn](http://www.ors.com.vn)

Email: [info@ors.com.vn](mailto:info@ors.com.vn)

**Chi nhánh CẦN THƠ**

25A Châu Văn Liêm, Quận Ninh Kiều, Tp. Cần Thơ

Tel: (0710) 381 7828 - Fax: (0710) 381 7829

**Phòng giao dịch TÂN BÌNH**

435G-H Hoàng Văn Thụ, Quận Tân Bình, Tp.HCM

Tel: (08) 381 18926 - Fax: (08) 381 18927

**Đại lý nhận lệnh HÀ NỘI**

81 Trần Hưng Đạo, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (04) 3941 2626 - Fax: (04) 3934 7818

**Đại lý nhận lệnh BIÊN HÒA**

72/15 Đồng Khởi, Tp. Biên Hòa

Tel: (061) 387 8073 - Fax: (061) 387 8075